

XIV Foro de Inversionistas - Panamá

Evolución del Mercado de Capitales Colombiano

Alejandro Piedrahíta B. - Vicepresidente Estructuración Mercado de Capitales | Banca de Inversión Bancolombia

Presentación - Agosto 2013

Aclaración

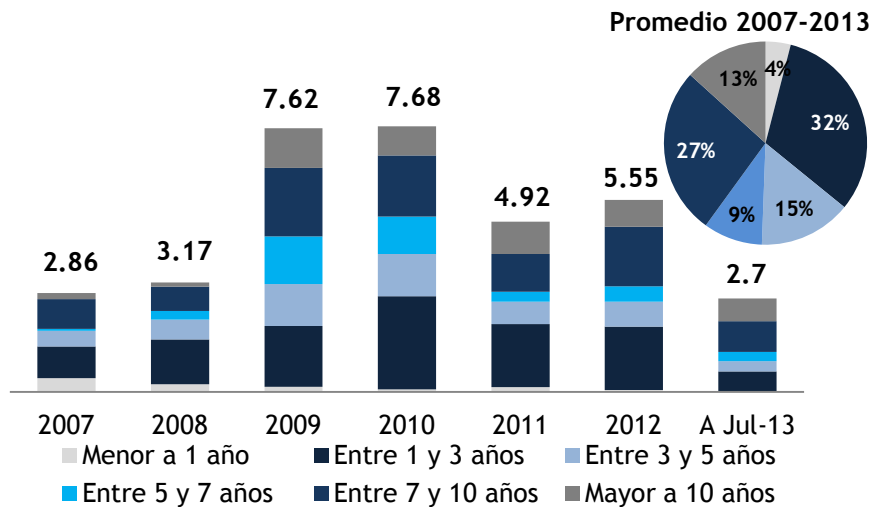
Esta presentación fue elaborada con base en información que se presume proviene de fuentes confiables. Banca de Inversión Bancolombia S.A. no se hace responsable de otras interpretaciones o distorsiones que del mismo hagan terceras personas. No representa una oferta de títulos valores. Las rentabilidades esperadas obedecen a proyecciones de los analistas que en ningún momento garantizan su resultado. Las cifras presentadas reflejan comportamientos históricos o información del mercado a la fecha del informe. Las inversiones en Colombia están sujetas a las leyes de este país y su cumplimiento es responsabilidad del inversionista. Las opiniones y recomendaciones podrán cambiar sin previo aviso por efecto de las condiciones del mercado. Quedan reservados todos los derechos sobre esta publicación y por ende se prohíbe su reproducción total o parcial mediante cualquier medio mecánico o electrónico sin autorización escrita.

Contenido de la presentación

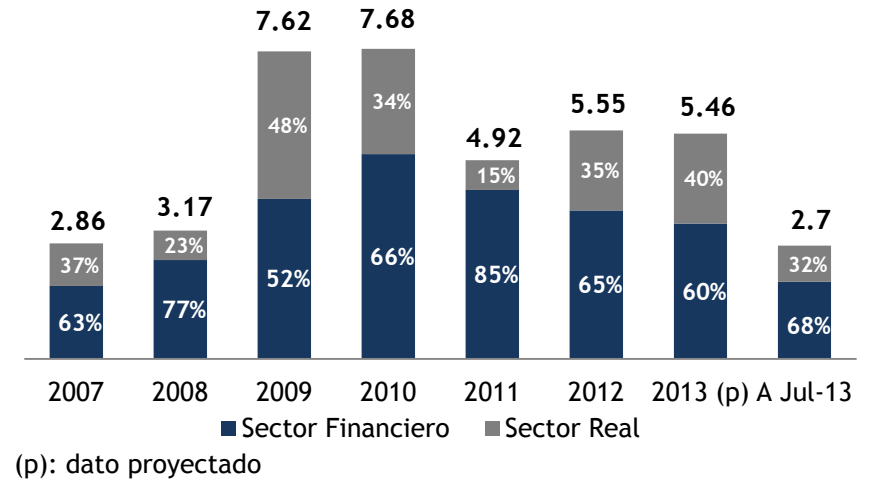
- 1 ¿Qué ha pasado en el mercado de capitales colombiano?
- 2 Principales jugadores del mercado
- 3 Futuro del mercado de capitales colombiano

Evolución del mercado de renta fija en Colombia

Concentración por plazo (USD Billones)



Emisiones por sector (USD Billones)



La evolución del apetito de los inversionistas está enfocado en plazos de larga duración







- Los emisores del sector real en los últimos 7 años han logrado conseguir recursos por ~USD 21 Billones equivalente al 34% del monto total emitido en este periodo y han obtenido costos de fondeo por debajo del crédito tradicional bancario.
- El sector financiero es el principal emisor de deuda privada en Colombia al aumentar consistentemente los montos colocados y logrando conseguir recursos por ~USD 41.4 Billones equivalentes al 66% del monto total emitido entre 2007 y julio de 2013. El Grupo Bancolombia representa un ~35% del monto estructurado y colocado.
- Dado el crecimiento y desarrollo del mercado de renta fija en Colombia, el apetito de los inversionistas se ha ido concentrando en los últimos años en inversiones de largo plazo. Entre el 2007 y 2013 el 40% de las emisiones se han concentrado en plazos mayores a 7 años, llegando a plazo hasta de 40 años (Caso Grupo Sura).

Impacto de las democratizaciones en la evolución del mercado de renta variable en Colombia

El desarrollo del mercado de renta variable en Colombia ha estado acompañado de los procesos de democratizaciones

- Desde el año 2000 se han realizado 5 democratizaciones en Colombia (100% estructuradas y colocadas por el Grupo Bancolombia) jugando un papel fundamental en la profundización del mercado de capitales, aumentando la participación de inversionistas institucionales e inversionistas minoritarios (personas naturales en la mayoría de los casos).
- A través del mecanismo de democratización se ha logrado colocar un total de USD 4.5 billones.
- Los procesos de Democratización en Colombia se han caracterizado por esquemas de publicidad masivos, con amplias redes de colocación (red bancaria y sociedades comisionistas de bolsa) y montos mínimos de inversión, permitiendo la participación del público inversionista en general (~950,000 nuevos accionistas).

Estrategias de publicidad masivas llevaron a la alta participación de las personas naturales en las transacciones

Democratización	Sector	Monto Adjudicado (USD MM)	%PN*	Monto Mínimo (USD)	No. Accionistas
Ecopetrol 11 	Petróleo y gas	1,354	87%	1,000	219,054
Ecopetrol 10 	Petróleo y gas	2,745	62%	482	482,489
Isagen 07 	Energía	285	18%	544	72,338
ETB 03 	Telecomunicaciones	86	58%	209	60,725
ISA 02 	Energía	51	80%	319	47,746
ISA 00 	Energía	48	70%	239	62,016

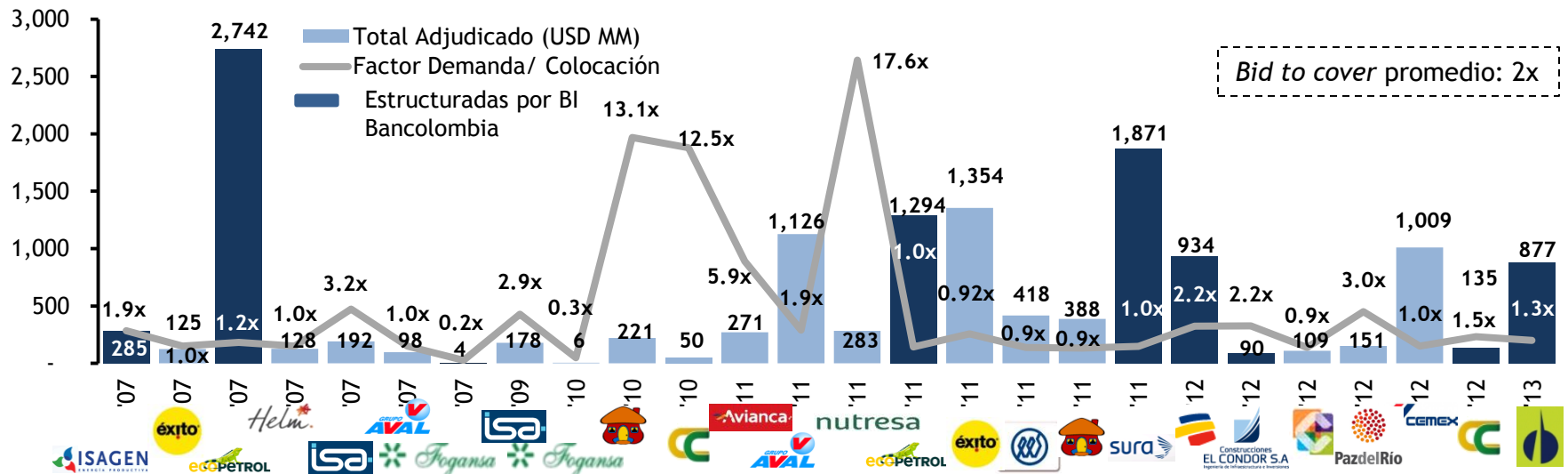
* Persona Natural

Evolución del mercado de renta variable en Colombia

Se ha dado una evolución del mercado de renta variable en Colombia, sin embargo falta camino por recorrer

- Desde el 2007 se han emitido más de USD 14 Billones en el mercado local colombiano. Particularmente durante el 2011 se emitió el ~50% de este monto.
- Se ha logrado un equilibrio entre la liquidez que le imprimen las personas naturales y el rol de compradores finales de los inversionistas institucionales (tanto locales como internacionales).
- El monto promedio emitido en estos siete años (2007-2012) ha sido de ~USD 550 Millones por emisión, en Estados Unidos el monto promedio por emisión es ~USD 170 Millones¹, por lo que se podría concluir que aún hay espacio para muchos emisores colombianos.
- Hoy los fondos de pensiones colombianos cuentan con cupos limitados para invertir en renta variable local (~USD 2 Billones).

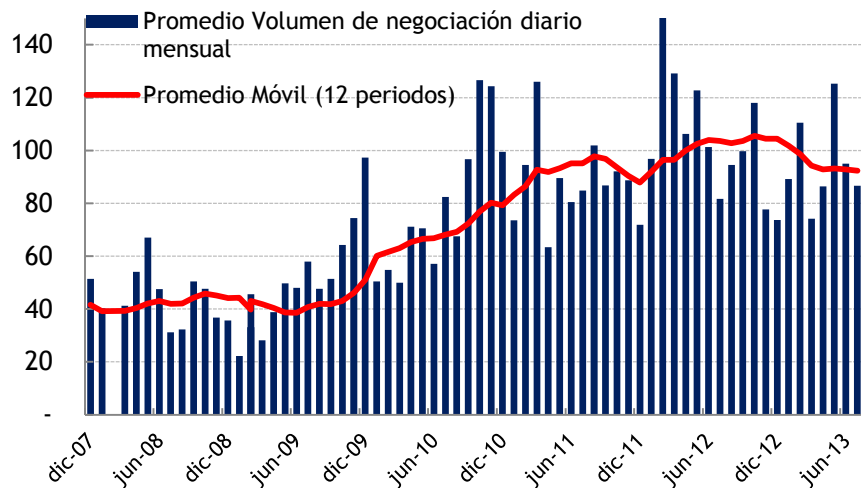
Emisiones de acciones en el mercado de valores colombiano



¹Fuente: DealBook, Bloomberg y SEC

Evolución del mercado de renta variable en Colombia

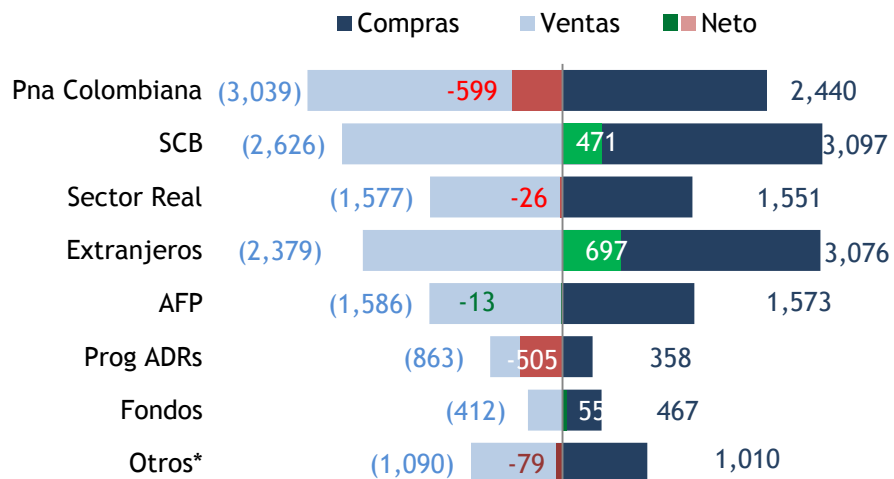
Volumen negociado diario mensual (USD MM)



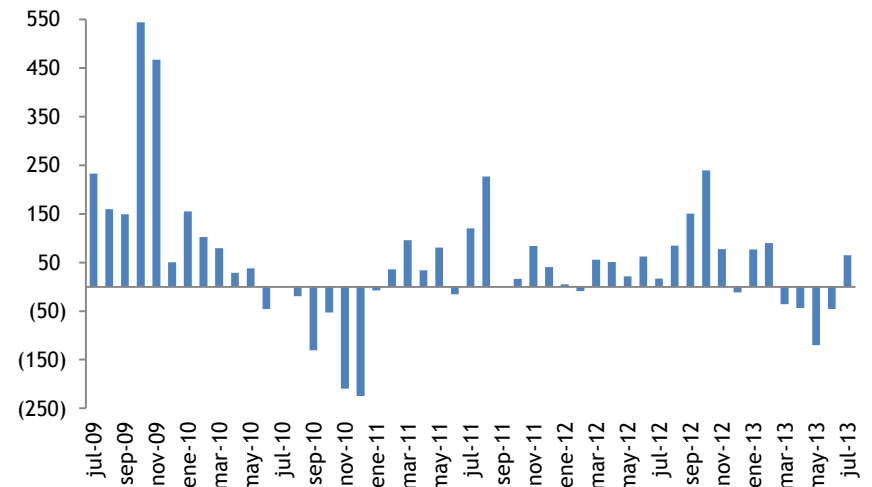
AFP's grandes compradores netos

- El crecimiento del volumen promedio diario a tenido un crecimiento anual compuesto del 16% del 2007 a lo corrido del presente año.
- Durante el 2013, inversionistas extranjeros han sido los principales compradores netos del sistema.
- Los inversionistas institucionales, representados en gran medida por las AFP's en Colombia, se caracterizan por estrategias de "buy and hold". En los últimos 4 años, éstos han sido compradores netos de ~USD 2.7 billones

Volumen negociado neto tipo de Inversorista 2013 (USD MM)

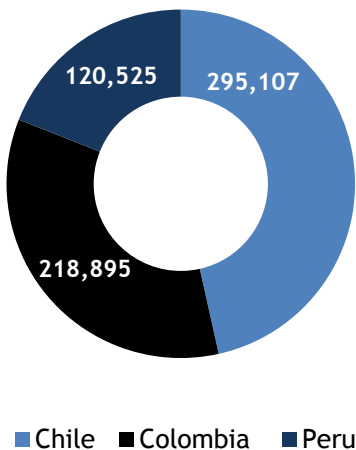


Evolución compras netas AFP's



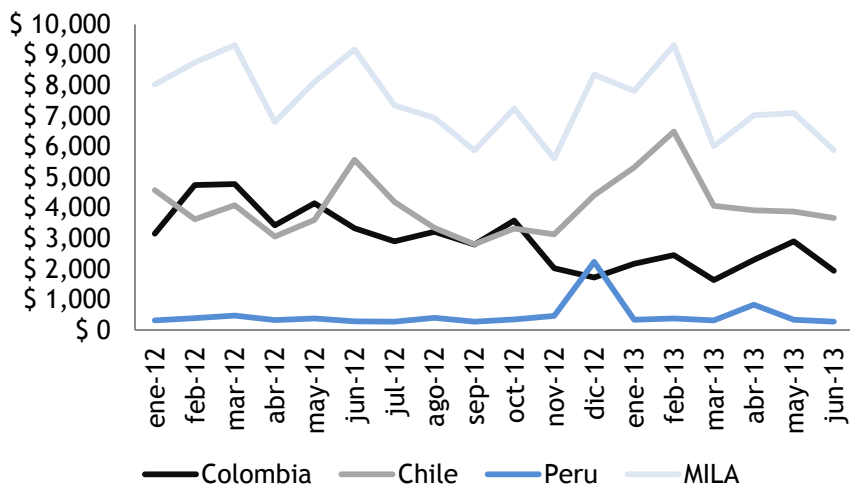
Beneficios del MILA en el desarrollo del mercado de capitales colombiano

Capitalización bursátil MILA (USD MM)



- Las volúmenes negociados a través del MILA desde el 2012, alcanzan ~USD 135 Billones, donde los mayores volúmenes se presentan en Chile (54%), seguido de Colombia (39%) y finalmente Perú (6%).
- El volumen promedio mensual negociado en el mercado MILA desde el 2012 y lo corrido del 2013 es de ~USD 7.5 Billones.
- La integración de los mercados latinoamericanos, ha permitido construir importantes relaciones comerciales, lo que ha facilitado el ingreso de inversionistas extranjeros en las emisiones colombianas.
- Desde la creación del MILA, el proceso de *Road Show* de emisores colombianos contempla a Perú y Chile como plazas importantes. De hecho, en las últimas transacciones locales, se han recibido demandas de inversionistas MILA hasta por el 33% del total del monto demandado.

Volúmenes mensuales negociados en mercados MILA (USD MM)

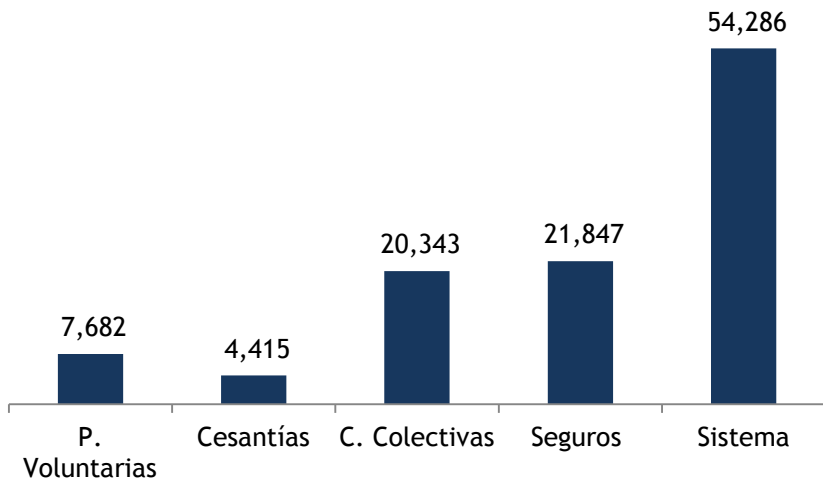


Contenido de la presentación

- 1 ¿Qué ha pasado en el mercado de capitales colombiano?
- 2 Principales jugadores del mercado
- 3 Futuro del mercado de capitales colombiano

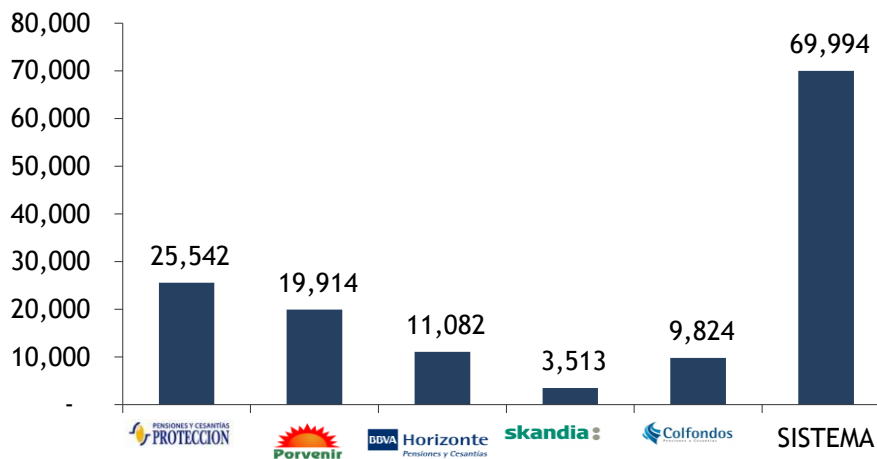
Principales jugadores en el mercado de renta fija

Mercado objetivo corto plazo (USD MM)



- Los principales inversionistas en emisiones de corto plazo son los fondos de carteras colectivas abiertas y fiduciarias. Sin embargo, existe gran capacidad de inversión por parte de los fondos de pensiones y demás inversionistas institucionales.
- Sin embargo, es mas recurrente la demanda de tesorerías del sector real invirtiendo en papeles comerciales.

Mercado objetivo largo plazo - Valor FPO* (USD MM)

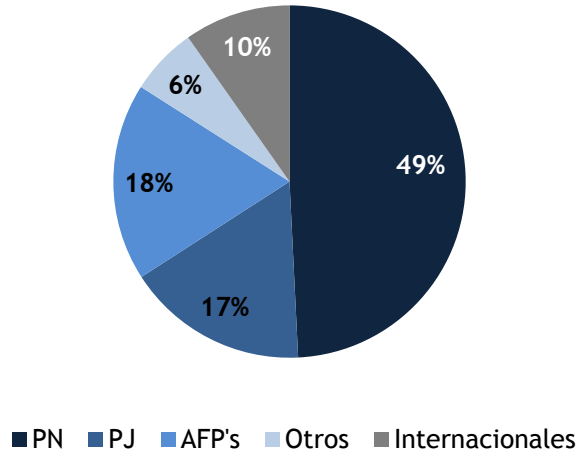


- Los Fondos de Pensiones Obligatorias, que manejan recursos por ~USD 70 Billones son los principales inversionistas en bonos o titularizaciones de largo plazo.

*FPO: Fondos de Pensiones Obligatorias. Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, Información a Mayo 2013

Participación de inversionistas en emisiones colombianas

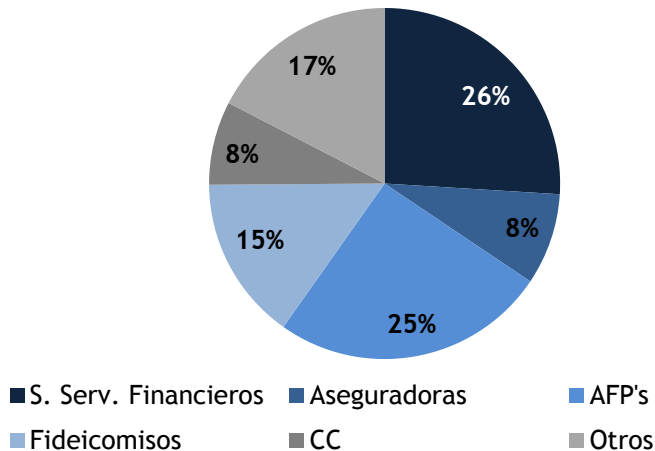
% de inversionistas en emisiones de acciones (2010-2013)



PN grandes compradores de renta variable en Colombia

- En las emisiones estructuradas por BI Bancolombia, el *retail* ha sido un jugador fundamental en la dinamización de las transacciones de renta variable en Colombia.
- La estructuración impecable y la gestión comercial de la distribución (red robusta y profesional) son la clave para obtener un buen balance de inversionistas.

% de inversionistas en emisiones de renta fija (2010-2013)

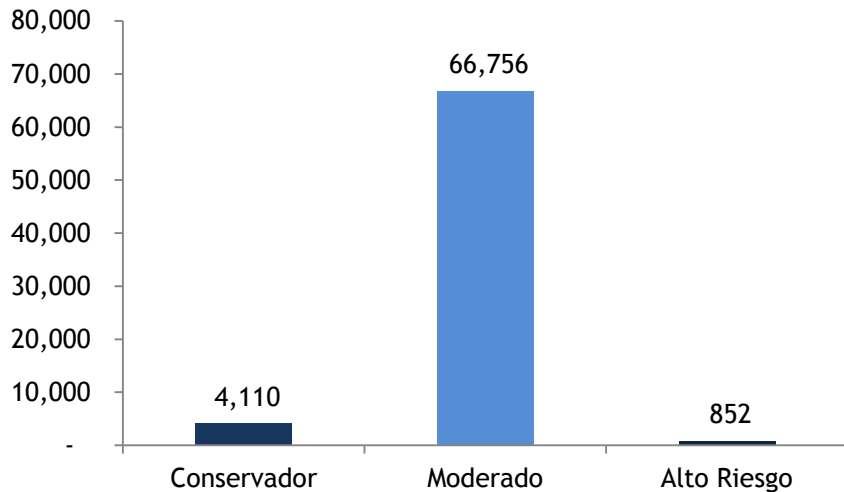


La Renta Fija es un mercado de inv. institucionales

- En las últimas emisiones estructuradas por BI Bancolombia de renta fija, se ha logrado atraer alrededor de 300 inversionistas por transacción.
- Las Fiduciarias y AFP's son los grandes compradores de las emisiones de renta fija en Colombia, donde en las últimas emisiones han sido adjudicadas con más del 50% de los montos emitidos.

Retos en la composición de las canastas de los fondos de pensiones

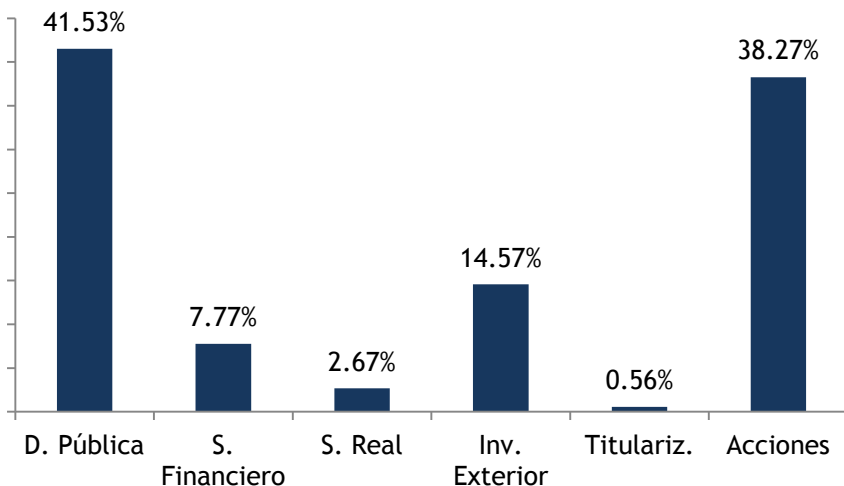
Total activos por tipo de fondos (USD MM)



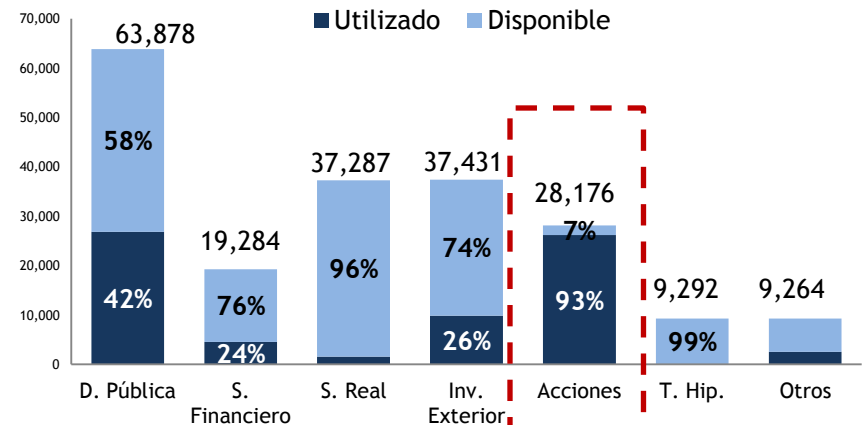
AFP's tienen restricciones de cupos para invertir en acciones

- El valor de los activos de alto riesgo dentro de la composición de las AFP's no es relevante dentro del sistema.
- La composición del portafolio de las AFP's colombianas está concentrado en deuda pública y acciones colombianas.
- Las AFP's colombianas cuentan con cupos limitados para invertir en renta variable, únicamente tienen disponible un 7% equivalente a ~USD 2 billones.

Composición portafolio AFP's colombianas



Disponibilidad de las AFP's



Contenido de la presentación

- 1 ¿Qué ha pasado en el mercado de capitales colombiano?
- 2 Principales jugadores del mercado
- 3 **Futuro del mercado de capitales colombiano**

Descuento promedio del 20% en *follow-ons* en el mercado colombiano

Evolución de los *follow-ons* en Colombia

- Las transacciones recientes han estado caracterizadas por descuentos cercanos al 20% frente al valor objetivo de la compañía al momento de su lanzamiento

Fecha	Emisor	Monto (USD MM)	Oferta vs. Anuncio	Oferta vs. Ultimo mes	Oferta vs. PO*	Spot vs. Oferta
Cambio en precio (%)						
Dic 27/2012	Concreto	135	3%	2%	-24%	-7%
Ene 10/2012	Bancolombia	934	-5%	-9%	-22%	1%
Oct 20/2011	B. Davivienda	388	-2%	-1%	-22%	14%
Oct 7/2011	Empresa Energía de Bogotá	418	-7%	-4%	-14%	3%
Ago 31/2011	Éxito	1,354	-8%	-9%	-23%	43%
Jul 27/2011	Ecopetrol	1,294	0%	-1%	-17%	9%
Jun 10/2011	Nutresa	283	-12%	-11%	-21%	16%
Mar 23/2011	Grupo Aval	1,126	-18%	-14%	-22%	2%
Dic 7/2010	Banco de Bogotá	1,317	-8%	-11%	-15%	47%
	Media		-6%	-6%	-19%	14%
	Mediana		-7%	-9%	-21%	9%

*PO: Precio Objetivo. Fuente: Grupo Bancolombia, Bloomberg.

Formatos de emisiones de renta variable estructuradas en Colombia

Ventajas de emisiones con formatos locales / internacionales

- Mediante una emisión simultánea (caso Cementos Argos), se pueden aprovechar los formatos óptimos de cada mercado permitiendo el acceso a una base global de inversionistas (la estructura se ajusta a estándares locales e internacionales).
- Con estructuras de emisiones simultáneas los emisores logran una optimización en la consecución de recursos (logrando un adecuado equilibrio entre tipos de inversionistas con horizontes de inversión diferentes garantizando la liquidez secundaria).
- Así mismo, se logran mitigar riesgos en la colocación ya que se limita la necesidad de entrada de inversionistas institucionales locales que cuentan con cupos limitados.
- A través del mecanismo de *book building* se da una construcción de precio (oferta y demanda) lo que permitirá cada vez más la entrada de inversionistas extranjeros a participar de emisiones colombianas.

Los inversionistas se han acogido a formatos internacionales, optimizando la estructura de las transacciones

Tipos de emisiones estructuradas en Colombia

	Local	Secuencial	Simultánea
Precio Fijo	✓	✓	N.A.
<i>Book Building</i>	✓	✓	✓

Tendencia del mercado colombiano

	Local	Secuencial	Simultánea
Precio Fijo	-	-	-
<i>Book Building</i>	✓	-	✓

Futuro del mercado de capitales colombiano está en alcanzar estándares internacionales - Mercado Accionario

En Colombia hemos comenzado a implementar estándares internacionales desde el 2012

Emisión simultánea	<i>Book building</i>	Adjudicación discrecional	Mecanismo estabilización de precio
<ul style="list-style-type: none"> Con el fin de maximizar la probabilidad de éxito de la transacción, recomendamos que la transacción sea dirigida tanto a inversionistas personas naturales como a inversionistas institucionales. 	<ul style="list-style-type: none"> A diferencia de un proceso de precio fijo, el proceso de <i>book building</i> es un proceso de <i>price discovery</i> que resulta de la interacción de la oferta y la demanda en el mercado. Este mecanismo corresponde a la práctica internacionalmente aceptada para conducir este tipo de procesos. Bajo este mecanismo, los interesados en suscribir acciones preferenciales indican la cantidad de acciones que deseen comprar junto con el precio máximo que estarían dispuestos a pagar. Una vez conformado el Libro de Ofertas, el emisor determinará el precio de suscripción de la oferta con base en las demandas recibidas. 	<ul style="list-style-type: none"> Para garantizar unas condiciones adecuadas de liquidez en el mercado secundario, es necesario lograr un balance adecuado entre la base de accionistas: <ul style="list-style-type: none"> Balance entre inversionistas <i>retail</i> e Institucionales Balance entre concentración y atomización del flotante Balance entre demanda real y monto adjudicado 	<ul style="list-style-type: none"> Mecanismo de Mercado (no regulado) que tiende a corregir distorsiones en la negociación durante el primer mes de negociación. Utilizado internacionalmente para garantizar que la transición de una emisión de acciones al mercado secundario sea la adecuada. En caso de que la acción se negocie por debajo del precio de suscripción dentro de los 30 días siguientes de inicio de transacción los bancos compran acciones en el mercado secundario para estabilizar el precio. En caso de que la acción se negocie por encima del precio de suscripción dentro de los 30 días siguientes al cierre de la transacción, los bancos podrán suscribir acciones adicionales al precio de suscripción, emitidas por el emisor, buscando satisfacer el exceso de demanda.

Emisión simultánea de acciones preferenciales

Asesores involucrados: Banca de Inversión  **Bancolombia**  **J.P.Morgan**  **HSBC**

Rol BIB	Colocador Líder Local
Monto	USD 879.0 MM ¹
Año	2013
País	Colombia
Producto	Emisión simultánea de acciones preferenciales
Sector	<i>Industrial Cementero</i>

Detalle geográfico de la transacción



RETOS

- Monto de emisión significativo de USD 700 MM hasta \$800 MM para el mercado local.
- Estructura novedosa para el mercado colombiano (*bookbuilding*, mecanismo de estabilización de precio y adjudicación discrecional).
- 60% de la emisión era para adquisiciones aún no anunciadas.
- Cupo limitado por parte de fondos de pensiones.

SOLUCIONES

- Estructura simultánea para capturar demanda de inversionistas locales e internacionales.
- Estrategia de *roadshow* agresivo para garantizar entendimiento de la estructura.
- Estructura de estabilización de precio permitiendo una gestión comercial efectiva que permitió vincular un porcentaje importante de inversionistas *retail*.
- Inclusión del mecanismo de *book building* discrecional.

RESULTADOS

- Exitosa colocación simultánea por USD 879 MM, con demanda de 1.5X veces el monto base ofrecido.
- El 65% de la demanda provino de inversionistas locales, de los cuales el 64% fue de personas naturales e inversionistas del sector real.
- Desde el inicio de la negociación (mayo 17), la acción ha presentado una valorización del 20%².
- Los recursos obtenidos aumentaron la flexibilidad financiera de la compañía para apalancar su proceso de crecimiento.

¹Incluyendo *Greenshoe*. ² A agosto 15 de 2013

Principales Números de la transacción

Reuniones con inversionistas locales

40+

Reuniones capacitación fuerza comercial

15+

Firmas comisionistas

10

Número de comerciales

806

Inversionistas visitados directamente

1,500+

Reuniones con inversionistas institucionales

10+

14,000+

Órdenes recibidas

11,000+

Nuevos accionistas

Participación de las

5 AFP

Conclusiones

El apetito por acciones colombianas pasó de ser netamente local a tener una composición internacional

- A pesar del entorno internacional adverso observado en los últimos meses, la evolución reciente del mercado de capitales en Colombia muestra que estamos listos para recibir una mayor cantidad de emisores.
- El éxito de las emisiones en el mercado de capitales está altamente condicionado por el trabajo realizado en la etapa de estructuración (experiencia local y de inversionistas), la gestión comercial (red de distribución robusta y profesional) y un momento de mercado adecuado.
- Es importante transmitir al mercado que la decisión de ser públicos está ligada con la estrategia de largo plazo de la compañía, de forma tal que sea algo recurrente en el tiempo (sensación de liquidez).
- Gracias al MILA, hemos podido construir relaciones comerciales con inversionistas chilenos y peruanos, clave para la consecución de recursos en el mercado de capitales y mejorar la liquidez secundaria de las especies.
- Aunque en Colombia se ha alcanzado una profundización del mercado de capitales, es importante llevar cada vez más las emisiones a formatos internacionales para capturar mayores recursos a través de inversionistas extranjeros.
- El mecanismo de *book building* y estabilización de precio (*greenshoe*) han sido implementados como estrategia para optimizar el precio del activo y garantizar un buen desempeño en el mercado secundario.